

УДК 346.24/.26(476)

**ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ  
В ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ  
ПО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

**О. М. Куницкая**

Белорусский государственный университет,  
доцент кафедры хозяйственного права,  
кандидат юридических наук, доцент

***Аннотация.** В статье проводится анализ правовых условий осуществления инвестиций в цифровой экономике. Результаты проведенного исследования свидетельствуют о неполноте регулирования в сфере инвестиций, о бессистемности отечественного инвестиционного законодательства, отсутствии согласованной правовой политики в инвестиционной сфере.*

***Ключевые слова:** инвестиции, венчурный инвестор, инновационная инфраструктура, английское право, объекты интеллектуальной собственности.*

***Annotation.** The article analyzes the legal conditions for investment in the digital economy. The results of the study indicate the incompleteness of regulation in the field of investment, the unsystematic nature of domestic investment legislation, and the lack of a coordinated legal policy in the investment field.*

***Keywords:** investments; venture investor; innovation infrastructure; English law; objects of intellectual property.*

«Цифровая» экономика как «экономика высокотехнологических, инновационных, высокорисковых стартапов отличается не только содержанием, автоматизацией основных бизнес-процессов и новыми факторами конкурентоспособности, но и требует нетрадиционных финансовых инструментов» [1, с. 29].

В современных условиях имеется значительный интерес к венчурным сделкам со стороны инвесторов. Лидирующие позиции по объему венчурного инвестирования занимают Соединенные Штаты Америки и Китай, на которые приходится соответственно 44 и 40 % от общемирового объема венчурного капитала. На все остальные страны мира, включая страны Европейского союза, Индию (3-ю страну в мире по числу стартапов) и Россию, приходится суммарно лишь около 16 % глобального объема венчурных инвестиций [2, с. 53].

Банковский или классический фондовый механизмы финансирования недостаточно подходят для цифровой экономики. Для будущих стартапов, которые на начальной стадии часто даже не существуют юридически, данный сектор финансирования практически не доступен.

На так называемой посевной стадии («долине смерти») требуются значительные средства на проведение опытно-конструкторских работ, разработку

бизнес-плана, получение опытных образцов, сертификацию и т. д. Несмотря на указанные проблемы, высокий уровень доходности привлекает венчурных инвесторов в инновационные проекты, и тогда осуществление инвестиций в них становится частью инновационного процесса. Венчурные инвесторы действуют через венчурные организации, задача которых — аккумуляция средств инвесторов для последующего инвестирования в высокодоходные инновационные проекты.

Опыт мировых лидеров свидетельствует, что на начальной стадии развития венчурной инфраструктуры без инициативы государства не обойтись. Создание правовых и организационных условий для развития венчурного финансирования в Республике Беларусь было названо в числе основных направлений построения национальной инновационной системы еще в Государственной программе инновационного развития Республики Беларусь на 2007–2010 годы, утвержденной Указом Президента Республики Беларусь от 26 марта 2007 года № 136. В настоящее время принята и реализуется Государственная программа инновационного развития Республики Беларусь на 2021–2025 годы, утвержденная Указом Президента Республики Беларусь от 15 сентября 2021 года № 348. Перечень проектов программы по созданию новых производств утверждается Советом Министров (постановление Совета Министров Республики Беларусь от 12 ноября 2021 года № 642 «О реализации Указа Президента Республики Беларусь от 15 сентября 2021 года № 348») и ежегодно дополняется. Данные проекты признаются инвестиционными.

В Республике Беларусь имеется незначительное число законодательных актов, регулирующих данные вопросы, и действует Положение о порядке создания субъектов инновационной инфраструктуры, утвержденное Указом Президента Республики Беларусь от 3 января 2007 года № 1 (далее — Положение), а также Закон Республики Беларусь от 10 июля 2012 года «О Государственной инновационной политике и инновационной деятельности в Республике Беларусь». Положение определяет венчурную организацию как коммерческую организацию, создаваемую для инвестиционной деятельности в сфере создания и реализации инноваций, а также финансирования инновационных проектов.

Развитие законодательства о венчурном финансировании также связано с принятием Указа Президента Республики Беларусь от 25 марта 2008 года № 174 «О совершенствовании деятельности Белорусского инновационного фонда». Белорусский инновационный фонд, финансирующий инновационные проекты на возвратной основе, наделен функциями государственного венчурного фонда.

Российско-белорусский фонд венчурных инвестиций RBF Ventures функционирует с 2017 года как классический венчурный фонд. Его деятельность

регулируется Указом Президента Республики Беларусь от 25 марта 2008 года № 174 «О совершенствовании деятельности Белорусского инновационного фонда» и Договором инвестиционного товарищества от 21 декабря 2016 года. Фактически это совместный международный фонд с государственными инвестициями. Особенностью Белорусского инновационного фонда является то, что он финансируется преимущественно инновационными проектами крупных компаний. Для дальнейшего развития его деятельности в области венчурного финансирования на базе его, согласно вышеуказанной Государственной программе инновационного развития на 2021–2025 годы, предполагается создание специализированного института развития в форме государственного Фонда фондов, на который будут возложены функции LP (основных инвесторов, наполняющих фонд капиталом). Таким образом, Белорусский инновационный фонд будет софинансировать рыночные венчурные фонды с частным капиталом, которые предоставляют инвестиции технологическим стартапам, имеющим центры разработки и штат сотрудников в Беларуси [3, с. 23].

Одним из факторов успешного развития и функционирования стартап-экосистем можно назвать соответствующую законодательную основу, содержащую институты «английского права», которые стали во всем мире абсолютным стандартом при ведении венчурной деятельности. В этой связи дальнейшему развитию венчурной деятельности способствует Декрет Президента Республики Беларусь от 21 декабря 2017 года № 8 «О развитии цифровой экономики». Он содержит меры по особому налоговому и правовому режимам развития Парка высоких технологий, а также нормы английского права (договоры конвертируемого займа, соглашения о предоставлении опциона на заключение договора, опционного договора, соглашения о возмещении имущественных потерь, соглашение о неконкуренции и др.).

Становление венчурных инвестиций в Беларуси требует условий для использования различных источников венчурного финансирования, как формальных, так и неформальных. К формальным относятся: фонды венчурного капитала, институциональные финансовые инвесторы (страховые компании, пенсионные фонды и т. п.), нефинансовые корпорации, нефинансовые учредители, национальные и коммерческие банки. К неформальным относятся: сбережения определенных физических лиц (финансовые средства самого новатора, семьи, друзей), гранты, средства академических базовых институтов, университетов и иных научно-технических учреждений (инвестиции в виде предоставления помещений, территории, оборудования, консультаций и т. д.), средства бизнес-ангелов. Неформальные источники инвестирования вкладывают свои средства на самых ранних стадиях, когда стартапы нуждаются в первоначальном капитале для завершения комплекса исследований и доведения научной идеи

до первого рабочего образца, но по каким-то причинам не могут получить кредиты [4, с. 157].

Таким образом, создаваемый в Беларуси рынок венчурных (рисковых) инвестиций должен базироваться на взаимодействии двух основных субъектов: венчурных фондов и инновационных организаций. Необходимы правовые условия для создания корпоративных венчурных фондов и корпоративных акселераторов как наиболее эффективных венчурных инвесторов с целью инновационного развития Республики Беларусь.

С учетом необходимости решения указанных проблем в Беларуси разработан проект указа, предусматривающий предоставление права Белорусскому инновационному фонду финансировать инновационные и венчурные проекты, используя указанные выше нормы английского права, апробированные в Беларуси на резидентах Парка высоких технологий.

Также крайне важно, чтобы полученные доходы Белорусский инновационный фонд не возвращал в бюджет, а направлял на собственную капитализацию, получая возможность финансировать венчурные инвестиции.

Кроме того, в Законе Республики Беларусь от 18 июля 2022 года № 197-З «Об изменении законов по вопросам рынка ценных бумаг» предусмотрено введение в Беларуси института квалифицированного инвестора и новых видов облигационных инструментов — депозитарных и структурных облигаций, которые могут быть использованы для венчурного финансирования организациями частной формы собственности.

Таким образом, ряд барьеров осуществления инвестиций в цифровой экономике, препятствующих развитию венчурной системы в Республике Беларусь, связаны с правовой сферой. Затрудняет развитие венчурного инвестирования неполнота регулирования в сфере инвестиций, бессистемность отечественного инвестиционного законодательства, отсутствие согласованной правовой политики в инвестиционной сфере, влияющие на усложнение проблем осуществления инвестиций (гарантии прав инвесторов, механизм структурирования венчурных сделок и др.).

Нормы английского права должны быть распространены на участников инвестиционной деятельности.

---

1. Жишкевич А. К., Шевченко С. В. Предпосылки формирования национальной системы венчурного финансирования в Республике Беларусь // Мировая экономика и бизнес-администрирование малых и средних предприятий : материалы XIX междунар. науч.-технич. конф. «Наука — образованию, производству, экономике», Минск, 25–26 марта 2021 г. Минск : Право и экономика, 2021. С. 29–31. [Вернуться к статье](#)

2. Ерёмченко О. А., Зинов В. Г. Мировая практика государственной поддержки венчурной индустрии // Экономика науки. 2021. № 7 (1). С. 51–65. [Вернуться к статье](#)
3. Калинин Д. Венчурный фонд с государственным участием: особенности и проблемы управления // Банковский вестн. 2020. № 6 (683). С. 15–24. [Вернуться к статье](#)
4. Захарченко Л. А., Медведева Г. Б. Тенденции и проблемы развития венчурного финансирования в Республике Беларусь // Вестн. Брест. гос. техн. ун-та. 2022. № 2. С. 156–160. [Вернуться к статье](#)